

---

**【研究論文】****倒産企業の特性解明と研究歴史****Elucidation of the Characteristics of the Bankrupt  
Company and the Research History****宮 脇 敏 哉**Toshiya MIYAWAKI

---

**要 旨**

本研究の目的は倒産企業の倒産要因を明らかにするために、先行研究を取りあげ、倒産の根源的要因がどこにあるのかを提示する。企業の起業時には、倒産の想定はまったくなく、すべての起業がうまく行くと考えている。しかし、現実には多くの企業が失敗している。そこで先行研究における倒産の定義をもとに検討し、倒産企業の倒産要因を明らかにしたいと考える。

先行研究は太田三郎、戸田俊彦、許斐義信、中小企業庁、東京商工リサーチ、ビーバー、ウッドラフとアレクサンダー、アルトマン、アージェンティ、ブラット、ミラーによっておこなわれている。企業の誕生から形成までは起業家は倒産のことが考えられない場合が多い。しかし、企業が成長するときには多くの失敗が発生していることに注目する必要があると考えられる。倒産の定義も多くあり、倒産がどのような状況で発生し、倒産がどのようなものを解明する必要がある。

まずは倒産研究の先行研究をおこない、倒産の定義から倒産要因、倒産予測などを検討した。その後、近年におけるわが国の倒産状況を検討した。研究目的として倒産要因を明らかにすることである。

**1. 研究の意義**

企業経営理論は企業存続をおこなう理論である。1980年代における企業30年説から1990年代における企業10年説、そして2000年代における企業3年説と大きく企業経営の考え方は変化している。これらの考えの根底にあるのが株式市場での生き残りであり、株式市場から退出しない力のある経営である。

経営学における企業論は、成長する企業を中心に展開する場合が多いが、企業が衰退することを想定しての倒産論が必要になってくる。企業が倒産直面になった場合は倒産する方法を取得している方が、ステークホルダーに対して迷惑をかけないように退出することができる。企業倒産は地域経済、地域社会にも多くの影響を与えるので、倒産論の確立が必要不可欠である。本研究は企業倒産の原因、兆候を要諦としており、今後の倒産予防、倒産予測に貢献できると考える。また、本研

究は企業倒産の財務特性、要因、兆候を先行研究と比較検証して、これまでにない結果を導き出していると考ええる。

## 2. 企業の失敗時の倒産要因と先行研究

企業倒産を考察する場合は企業を中心に、親会社、メインバンクの三者で捉えることが重要視される。資本主義は自由競争、優勝劣敗の社会であり、競争に勝った企業は生き残れるが競争に負けた企業は退場させられる。競争社会から退場する企業は廃業、会社整理が待っている。近年における企業倒産は経済構造の変化に伴うものが多くなっている。1980年代までは不景気になると倒産が増加し、好景気になると減少する傾向であったが1990年以降では倒産の傾向の変化がみられる。経済構造から検討するとシュンペーターの資本主義国家の経済構造は資本主義に内在する力によって破壊されるという理論で表現できる。いわゆる「創造的破壊」である。

日本の企業を取り巻く環境は大きく変化しており、世界的な動向の影響は大きいと考える。1990年代にソビエト連邦が崩壊し、新たに資本主義社会への参加国が増加してきた。さらに社会主義国である中国の「改革開放」政策、ベトナムにおける「ドイモイ（刷新）」政策によって新たな企業群が成立したのである。よって、アメリカ、ヨーロッパに対する製品の輸出が過当競争状態となったのである。特に中国の企業群の技術力の進化は目を見張るものがある。もちろん日本、ヨーロッパ、アメリカからの技術移転による技術力の向上もあるが、独自に自動車、航空機、船舶の開発製造を行っており、2009年時点の経済規模は、アメリカ、日本について第3位となっている。また国際社会への参加を加速させており、世界貿易機関（WTO）参加、東南アジア諸国連合（ASEAN）との自由貿易協定（FTA）の締結、2008年のオリンピック開催、翌年の上海万博開催と急速に経済が拡大傾向にある。よって日本企業の競争相手企業が次々に登場するロケーションが海外で進行し、結果として日本企業を圧迫することとなっているのである<sup>1)</sup>。

なぜ企業が倒産するのかと言うことを考えると、そこには様々な産業構造の変革による原因があることが判明している。また企業再生に関しても、同じく産業構造改革が必要である。産業構造改革は企業の過剰があげられる。それは過剰設備、過剰負債、過剰人員であり、これらを合理化によって削減し、企業再生を行われなければならない。企業経営環境が厳しいのは何も中小企業だけではなく大企業においても同じである。産業構造の変革とは、経営資源を衰退産業から新興産業へ移動させることである。ここで急激な変化を起こすと、変化に対応でなくて倒産する企業が出るのである<sup>2)</sup>。

## 3. 倒産とは何か

中小企業庁（2003）によると一般的に倒産といわれる事象については、明確な定義はない。しかし、倒産を把握するための定義はおこなった。また、民間の信用調査会社である㈱東京商工リサー

チの見解では、「弁済期にある債務を一般的に（特定の債務ではなく、どれもこれも）弁済することができなくなり、ひいて経済活動をそのまま続行することが不可能になった事態である」と言える。中小企業庁は倒産を具体的に把握するために以下の7つを倒産の定義とした。

①銀行取引処分を受ける

金融機関に持ち込まれる手形・小切手は、各地にある手形交換所に持ち込まれるが、手形交換所では、手形・小切手の支払を確実にするように取引停止処分制度を運営している。これは、6ヶ月間に2回、手形・小切手の不払い（不渡り）を起こした者については、2年間銀行の当座貯金取引と貸出取引を禁止する制度であり、この制度の対象となることを、銀行取引停止処分を受けると言う。（2009年8月に手形・小切手は電子化されている）

②会社更生手続開始の申立てを行う

会社更生法は、主に大規模の株式会社を対象とした再建型の倒産手続である。事業の継続に著しい支障をきたすことなく弁済期にある債務を弁済することができないときに、裁判所に更生手続開始の申立てをすることができる。また、破産の原因になる事実が生じるおそれのあるときにも申立ができる。

③商法による会社整理の申立てを行う

商法に定める会社整理は、会社を支払不能や債務超過に陥るおそれがあるときに、裁判所に申し立てることができる再建手続である。経営者が会社に残って再建にあたるという特徴があるが、原則として債権者全員の同意が必要である。しかし、民事再生法の施行により、利用できなくなった。

④民事再生手続開始の申立てを行う

従来あった再生型手続の和議法に代わって2000年4月に施行された再建形法手続が民事再生法である。破産の原因たる事実の生ずるおそれがあるとき、事業の継続に著しい支障をきたすことなく弁済期にある債務を弁済することができないときに裁判所に再生手続の開始を申し立てることができる。債権者集会の可決要件が緩和されており、計画の成立が容易であることや、経営者が企業に残って再建にあたるのが可能であることなど、中小企業にも比較的使いやすい制度である。

⑤破産の申立てを行う

破産法の定めに基づいて、支払不能などの破産原因があるときに裁判所に破産を申し立てることができる。裁判所により破産宣告が行われると、破産者の財産は清算され、裁判所の関与により債権者に公平に分配される。

⑥特別清算の申立てを行う

解散後の株式会社について、清算の遂行に著しい支障をきたすべき事情があると認められるとき等に、裁判所が、清算人等の申立て、または職権でその開始を命ずることができる法的な清算手続が、商法に定められている特別清算手続である。

⑦私的整理（任意整理、内整理等）を開始する

法的な手続によらないで債務者と債権者同士の話し合いで企業の債務を整理することを私的整理（任意整理、内整理という場合もある）という。法的拘束力がないため、関係する債権者全員の合意が必要であり、時間が必要である可能性がある一方で、円滑に進めば、法的措置より時間も経費も節約できる利点がある。

以上7点の内、法律改正によって制度として消滅したものを含んでいる。

#### 4. 倒産の研究

太田（2004）は1978年に標本となった倒産企業21社と非倒産会社21社を抽出し、比較検討を行った。各標本企業の財務データは、有価証券報告書の中の貸借対照表、損益計算書、製造原価報告書から適時修正してぬきだされている。財務指標の選定は、倒産企業・非倒産企業の財務構造の推移を5年間にわたって総合的に観察している。使用されている財務指標は収益性指標：①総資本利益率、②売上高総利益率、③売上高営業利益率、④売上高純利益率、⑤金融費用対売上高、安定性指標：①流動比率、②当座比率、③自己資本比率、④固定比率、⑤負債比率、活動性指標：①総資本回転率、②棚卸資産回転率、③固定資産回転率、④売上債権回転率、⑤買入債務回転率、生産性指標：①付加価値率、②設備投資効率の17の財務指標を用いて倒産企業・非倒産企業の計42社の財務構造の検討を行っている。後に倒産企業のクラスター分析を行っているが、これらの倒産企業の分析となっている。

倒産の定義に関して5つ挙げている。①倒産とは、何らかの原因で企業における経営活動の持続が困難か、または不可能な状態と定義する。企業の経営活動の持続が困難な状態を広義の倒産、企業の経営活動の持続が不可能な状態を狭義の倒産とする。②倒産は、1つか複数の制約要因が誘因となり、企業の経営活動に重層的に作用して、経営管理能力から反映される財務構造の悪化や終局には債務超過や支払不能となって顕在化し、認識できる。③制約要因は、経営者の経営管理能力に反映される財務構造や非財務状況の悪化、債務超過、支払不能という経営活動の持続を困難か不可能な状態に影響を与える外部要因といえる。④再生とは、倒産から脱却した経営状態を意味する。企業の再生は支援環境を整え、再生のための手法を実行することにより、経営基本機能が回復して再生の可能性は高まる。⑤再生フレームは、再生の基本要件である経営者の意思と再生能力、企業の持つ価値、当該倒産企業の経営活動の全部もしくは一部が新規の企業で継続されている。そして、支援者がいること、再生手段により経営基本機能の組織機能と生産手段、金融機能の回復から成り立つ。太田の企業に関する倒産、再生研究は長年に渡って掘り下げられ進展している。特にデータ分析が多くなされている。

太田は倒産の原因別分類として以下の10点を提示している。

- ①放漫経営:経営上のミスをいう。放漫経営は本業の失敗、本業外での失敗を、主として融通手形の操作を行えばこれに分類される。
- ②過小資本:運転資金が不足し、金利負担に耐えられない状況に至った企業がこれに分類される。

- ③連鎖倒産:取引企業の倒産の影響を受けて、倒産に至る企業がこれに算入される。
- ④累積赤字:赤字の累積により、経営不能に陥った企業がこの分類に入る。
- ⑤偶発的な原因:経営者の突然の死亡、火災、盗難など突発的な出来事により、経営が断絶せざるをえない企業がこれに分類される。
- ⑥信用性低下:金融機関の融資に対する引き締めや拒絶で、取引先企業がその企業に警戒し、取引が円滑に進めなくなった企業が入る。
- ⑦販売不振:売上が著しく減少し、経営が立ち至らなくなった企業がこれに含まれる。
- ⑧売掛金回収難:不良債権の累積が極度になった企業はこれに分類される。
- ⑨在庫状態の悪化:製品・商品の返品が相次ぎ、在庫が極端に増加し、倒産に至った企業がこれに類する。
- ⑩設備投資の過大:設備投資の過剰で資金繰りが極度に圧迫され、倒産に至った企業がこれに入る。

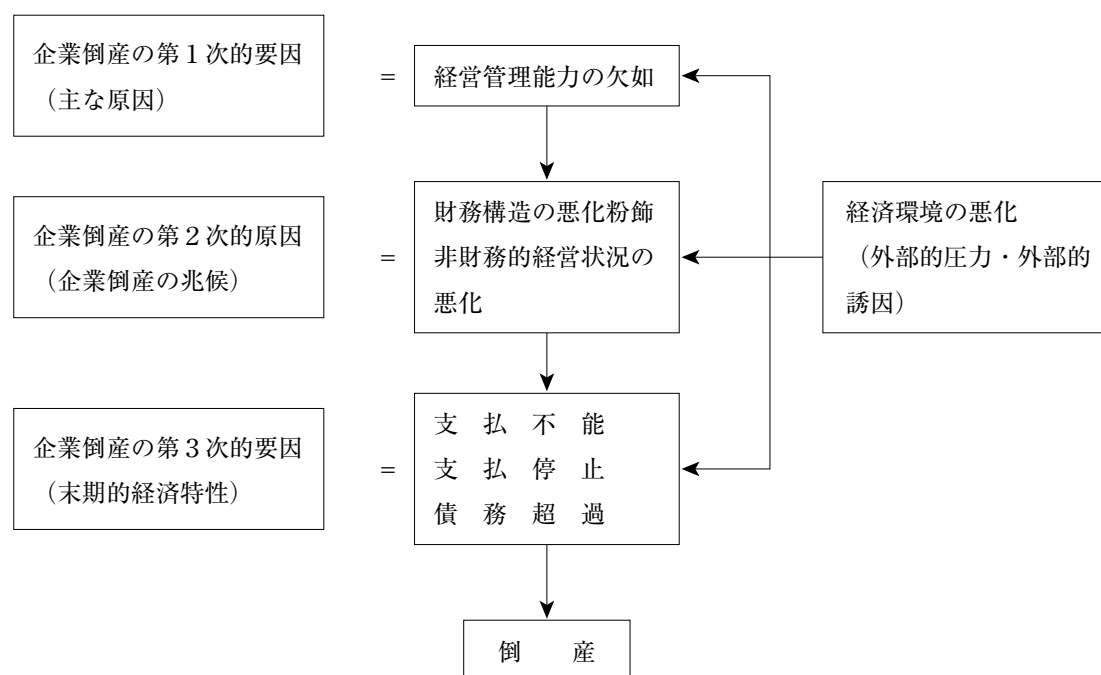
倒産原因と経済環境との関連性については10に分類された各倒産原因と経済環境の変化との間には、どのような経済的特性、経済的一般性が存在するのかを検討する必要がある。経済環境の変化と倒産を構造的に観察した場合およびトータルで捉えた場合を比較・検討することにより、倒産の経済的特性、経済的一般性を掘り下げる必要がある。①10個の原因別倒産はどのようなグループ化できるか、分析する。②経済環境の変化と原因別倒産の関連性の検討。③相関分析で使用した諸指標と原因別倒産との因果関係を分析する<sup>3)</sup>。

太田は企業の倒産研究とともに企業再生についての研究も多くおこなっている。会社更生法について9点の特徴を指摘した。①再建・更生が目的であること、②適応対象は株式会社であること、③大企業の再建に向いていること、④経営者が入れ替わること、⑤租税・担保権の行使が制限されること、⑥担保権者、一般債権者の法定数の多数決で債務免除や弁済猶予が受けられること、⑦経営者責任の追及ができること、⑧弁済期間が長期におよぶことがあること、⑨更生法適用の申し立て時には、多額の予納金を裁判所に納付することなどがある。さらに、太田は再生手法の体系化を図り、再生企業の深刻度レベルを財務基準によって分類した。

太田は財務特性について、つぎのように述べている。企業倒産の特性を整理すると、財務構造の悪化が倒産原因だとする考え方は、倒産の要因というよりは倒産の兆候とみなしたほうが適切だと判断できる。財務構造の不健全は、何らかの根本となる倒産要因によって引き起こされ、表面に現れた結果とみなしたほうが妥当ということである。また、構造的変化あるいは経済環境の変化が企業倒産の根本原因だとする説は、倒産の直接的な原因とは考えにくい部分がある。需要構造の変化、労働市場の変化による収益性の低下、手形事故に伴う連鎖倒産、そして金融機関の取引先企業に対する選別化は、確かに倒産を誘引する環境をつくる要素ではある。しかし、そうした環境におかれる企業の全部が必ず倒産するののかといえれば否定せざるをえない。構造的要因または経済的環境の変化は、企業倒産の第1次的要因ではなく、企業を倒産に導く外部的誘因と考えられる。

財務的構造の悪化が企業倒産の兆候として認識できるのに対して、経済環境の変化（構造的要因）は企業倒産の兆候にはなりえない。財務構造の悪化という弱りかけた企業体質にある会社に、外部から圧力をかけることによって、倒産という死にいたらしめる役割を果たすのが構造的要因である。企業倒産の主な原因（企業倒産の第1次的原因）は、経営者の経営管理能力の欠如であり、怠慢、災難（災害）、詐欺という倒産要因の大部分はこれらに包括される。また、財務構造の悪化や粉飾会計および非財務的経営状況の悪化は、企業倒産の主な原因によって引き起こされた第2次的原因、あるいは企業倒産の兆候としてとらえるのが妥当であろう。さらに、経済環境の悪化は、企業倒産の原因や兆候として認識できるものではなく、その企業を倒産へと誘引する外部的圧力あるいは外部的誘因とみなすべきである。

さらに、経営者の経営管理能力の欠如という企業倒産の主な原因により、第2次的倒産原因、いわゆる財務構造の悪化、粉飾および非財務的経営状況の悪化が発生し、それに加えてその企業をとりまく経営環境に対応できずに最終的には第3次的倒産原因によって倒産に達する。第3次的倒産原因とは、支払不能、支払停止、債務超過という企業倒産直前の末期的経済特製である。（図表1-1を参照）



出所：太田三郎 [1996] 『企業倒産の研究』 同文館 239頁

図1-1 企業倒産の経済特性

## 6. 倒産の状況

戸田（1984）は倒産の定義を探ることのむずかしさは以下の五つの理由があるとした。「①企業倒産の概念が自明のこととみられ議論されていること、②内外の文献を調べても企業倒産を定義したものが少ない、③倒産という用語そのものが概念規定された経済用語でも法律用語でもなく、通俗的、慣用的に使用されているにすぎない、④企業倒産の実態が複雑な様相を呈しているがゆえに、一筋なわでは定義しがたいこと、⑤定義すること自体が困難な問題であること」などである。そのため、倒産の定義にコンセンサスはないというよりも、倒産という用語の使用には多くの混乱が取り巻いていると言わざるをえない。さらに戸田は企業倒産の本質について11項目を提示した。

（1）経済的な摩擦現象ないし、整理淘汰としての性格をもっていることである。

企業倒産は自由経済下のかつ不完全経済下の摩擦現象として、景気の後退、経済・社会構造の変化、経済・金融政策の転換などと密接に関連して発生することは過去においても、諸外国でも常態的にみられる。冷厳な市場の競争原理に支配され、優勝劣敗の結果起こる整理淘汰の進展でもある。その背景には自由な参入の権利を保証すると同時に倒産する権利をも保証して、需要供給の調整をはかる流動的でダイナミックな自由経済が存在している。

（2）取引停止処分や法律上の係争事件など多様な形をとることである。

休業、廃業、解散、減資、合併、役員更迭、人員整理などのケースには企業経営の破綻によるものが多数含まれているとみられるし、社会問題、司法事件などの経済的現象との関係も深い。

（3）倒産は非常に暗いイメージ、混乱のイメージ、追いつめられて、強いられたイメージがつきまとい、利害関係者に犠牲をおしつけ損失をもたらしことである。たしかに倒産は経営者や債権者、従業員、取引先、地域社会などにとってまことに悲劇的な影響を与えるばかりでなく、企業経営上の第一の恐れとなっている。したがって、粉飾決算等により、極力隠蔽される傾向はここから派生する。

（4）倒産は継続企業の正常な自立的経営活動に中断ないし停止をもたらし、その状態からの自律的な回復は困難なことである。債務支払困難はマネジメントによる自由で自発的な経営活動を妨げ、債務整理に関する係争事件の発生等により、営業の継続が困難なことである。

（5）倒産とは企業の消滅の一形態ないし消滅過程と解されることである。一般に企業が倒産したといえば、やがてはその企業の保有する資産、営業権などが他に譲渡され、当該企業が消滅するものと受け取られている。しかしながら、倒産は企業が死という最悪の事態ばかりではなく、それ以前の不健全な状態にも企業崩壊の芽をみることができるだけに、企業の消滅以前の好ましくない状態、またはその過程をも問題とせざるをえないであろう。この見方は生あるものには人間に限らず、企業でも必ず死が待っている。企業の死それが倒産であるという思想がバックボーンとなっている。

（6）倒産は企業の経済的秩序の破綻によって到来し、企業の経済的崩壊の最も世に知られ最も目

立つ形態として理解しうることである。すなわち「企業の死亡は経済的な死亡である。それより深い原因はもちろん人間的、技術的、法律的、そして行動的秩序にあるものであるが、貨幣経済的秩序が窮極の決定因となるのである。」

- (7) 現象的には不渡手形の発生であるが、本質は支払能力不足、流動性喪失の結果としての資金繰り破綻、債務不履行である。人間は病死によって血液の循環は停止するが、企業の倒産も循環している資金不足・停止が確実に発生するのである。この意味で、いかなる倒産もその最終的プロセスにおいて共通するものは、不渡手形の発生ないしは不渡手形発生の確実性であるといえよう。不渡り事故をともしない企業倒産といえども、資金繰り問題は企業による質的な差を消滅させ、均質の世界と化す共通語としてとられえうるのである。ここに資金繰り破綻こそが企業倒産の本質であり、中心的問題であるともいえるのである。
- (8) 倒産は孤立した形で起こるわけではなく、相互依存的な取引過程で発生するのが通常であり、相互関連的な現象である。この意味で急激かつ広範な連鎖的波及を起こす場合が多いのは当然といえよう。
- (9) 自己資本の減失ないしは食い潰しが前提となることである。たしかに黒字倒産という現象も存在するが、それは例外であり、一般的には収益力の不足などからくる赤字決算や事業外の投機などが相当の期間にわたって存在することが多く、債務超過状態となっている。
- (10) 広い意味において倒産は成功の正反対であり、実際には成功のある程度の欠如を意味することである。「企業の成功がその目標の達成に関連して理論的に判断されるように、企業の倒産は同じるつばでその目標の不達成によって決定されるのである。」また、企業成功の収益の十分さで測られると同じくらい確かに企業倒産は主に収益の不十分さの事柄でもある。
- (11) 倒産は危険を無視ないし軽視しマスターできないことへのペナルティとみることもできよう。その意味で企業倒産は企業を取り巻く内外の危機に成功的に対処できないことへの必然的な結果である。また、自由経済下において好・不況にかかわらず経営の不手際による企業倒産が常時発生しているのもここに理由がある。さらに経営に危険はつきものであり、今日発展している多くの企業といえども危険統制に失敗し、倒産寸前というような苦境を何度も乗り越えてきたものであることは事実が証明している。

そして、戸田は企業倒産予測モデルの開発を推進する必要性について以下の8点を提示した。

- (1) 企業倒産の高水準な発生とその悲劇、悪影響の甚大さが存在すること。したがって、企業倒産予測モデルにより、企業の限界点を把握できる重要資料が得られ、時期を逸せず倒産・合併・廃業を決断し、あるいは早期かつ的確な再建の実施により、利害関係者の損失を最小限に食い止められることになる。
- (2) 企業間の合併、企業売却、自主廃業なども急増しており、自社、相手企業、競争企業などの将来性を、また自社の存続の可能性を探る必要性が高まってきた。
- (3) 一般的に投資・融資対象、信用供与対象として支払能力、債務不履行に関して、企業を簡便数式モデルにより、評価・格付けする動きがある。



- (4) 従来の財務指標による財務比率理論の検討が求められる。
- (5) 企業の倒産回避のための早急な情報収集が必要である。
- (6) 印象や直感による企業分析は正確性に欠けている。
- (7) 企業倒産予測モデルの開発は、倒産に至る要因の解明、兆候の発見が重要とされている。
- (8) わが国独自の企業倒産モデルの構築が求められている。

などである。

戸田は上場企業であって倒産した企業15社と倒産しなかった企業15社とをサンプルにして、その有価証券報告書から導き出した数多くの指標をそれぞれ統計的に有意な差異を示すことができ、要約すると次のようになると指摘した。①損益計算書および貸借対照表にもとづいたいわゆる財務指標のうち、収益性、流動性に関する指標は、ごく一部の指標を除いて、倒産グループと非倒産グループの平均値の間に至る2年前から0.5%レベルの統計的な有意差を生じている。例外数も少ないことから単独で用いられてもある程度倒産予測に有効性を発揮しており、統計的差異が諸指標の中でも最も大きいことから、企業倒産予測モデルを開発して行く際には無視できない指標として考えなければならない。②アメリカや日本の同種の研究で有望であるとして提示された指標の多くは、日本の倒産企業を対象にした戸田による調査においても有効性が実証された。このことは企業倒産予測モデルの開発には、これらの指標を軽視することができないことを如実に示すものである。③従来の倒産予測研究では取り扱われなかった指標の中にも、有望なものをいくつか発見することができた。ことに金利比率や資金繰りに関する比率はアメリカなどで開発された予測モデルでは全く考慮されていない指標である。日本ではこれらの指標が単独で用いられても、倒産グループと非倒産グループの間で統計的に有意な差異を示すし、例外数も少ないことから倒産予測には能力を発揮することが確認できたことである。④収益性、流動性、活動性に影響している、内面的な指標は金融指標、労務指標、生産指標、販売指標、経営者指標に分類して分析したが、倒産予測はあまり良くなかった。⑤倒産企業において各指標の変化が最大であったのが倒産何年前かを観察すると、倒産1年前に至って最も変化が大であった指標が大半を占めている。⑥指標の中で倒産企業としての指標にあてはまらない事例もあるが、それは親企業による支援や粉飾決算などの影響であった。その場合においても、倒産企業のほうが悪い指標が観察された。

戸田は企業倒産予測モデルの開発の意義について以下のように述べている。企業倒産を正確に予測することが可能になり、さし迫っている倒産に対し何らかの行動（政策の変化、自発的な清算、合併など）をとることによって企業が存続を維持できる、あるいは少なくとも不本意な形での倒産を免れることができるとするならば、我々は次のような恩恵を社会に対して与えることができる。そして、意義として①経営者、株主および債権者の資本の保護、②資源の誤った配分を回避することによる資源の有効利用ならびにロスが発生している時間を短縮することによる資源濫費の防止、③企業および経営者の威信と自尊心に対する打撃の回避、④消費者、取引先にとっての財および雇役の源泉の維持、⑤従業員の雇用の継続、⑥地方自治体および国家の税収入の維持、などである<sup>4)</sup>。

## 7. 先行研究における倒産

本論においては、日本国内の倒産における先行研究を中心に論じているが、比較検討の参考となるように海外における倒産の定義事例を図表1-2において提示した。

図表1-2において11の倒産定義が明らかになったが、第一に債務支払いが不可能になったとしているのが5つであった。また、経営環境の変化が3つとなっている。今回、判明した11の倒産定義においても、様々な要因があり、ただ単に経営続行ができないというだけでは倒産と言えないことが判明した。ただし、一般的には銀行取引停止2回をもって、倒産と言われている。

図表1-2. 先行研究における倒産

中小企業庁	弁済期にある債務を一般的に（特定の債務ではなく、どれもこれも）弁済することができなくなり、ひいて経済活動をそのまま続けることが不可能になった事態である
太田三郎	何らかの原因で企業における経営活動の持続が困難か、または不可能な状態
戸田俊彦	倒産という用語そのものが概念規定された経済用語でも法律用語でもなく、通俗的、慣用的に使用されている。
ビーバー	倒産は債務弁済時期が到来しているにもかかわらず、債務の支払いが不可能である企業の状態 会社の配当金の実績と株価によって倒産予測ができる。
ウッドラフとアレクサンダー	倒産した企業は成功した企業に比べて経営管理の面で明らかに劣っている。
アルトマン	倒産は経済的な基準に従えばリスクを考慮しつつ投下資本に対する利益の割合が著しく、かつ長期にわたって低い状態にある。 挫折、支払不能、倒産を区別している。 Zの値の計算には5つの比率を用いる。
アージェンティ	倒産の原因のうち、本源的なものはトップマネジメントにある。 ワンマンルールによる意思決定が大きな要因である。そして、財務機能の弱さがあげられる。
ブラット	倒産は最終段階で死を意味し、究極的な財務的倒産であり、債務が資産を超過している状態を意味している。
ミラー	倒産が長びいた貧弱な利益の期間で、市場シェアが侵食されているが、必ずしも倒産でない状態がある。
東京商工リサーチ	倒産の9割が手形・小切手の不渡りによる。その他に会社更生法、自己破産、商法に基づく会社整理などがある。
許斐義信	経営環境の激変により、その企業の経営環境に対して、企業活動が不適格となっている。

出所：筆者作成

## ま と め

倒産とは企業経営活動が中止になることである。本論において多くの先行研究者の定義をとりあげているが、一般的には企業が支払不能に陥ったときが企業の終焉、倒産であると言える。小切手、手形の不渡りや破産手続き（自己、第三者）が実質の倒産と認定されているのが現状であるが、東京商工リサーチは約9割が手形・小切手の銀行取引停止による倒産であると指摘している。しかし、倒産の定義が難しいように実際の倒産も多様な理由を抱えている。

2008年9月17日のアメリカ発リーマンショックにより、世界中の景気が悪化して、多くの企業がステージから去って行ったのである。近年における最大の問題点は倒産企業数が起業数よりも多い点である。起業家育成という入口も重要であるが、倒産という出口もさらに重要である。

先行研究により、多くの研究者が倒産の定義をおこなってきたが、ビーバーの基礎研究をアルトマン、アージェンティ、さらに戸田、太田と発展させてきた。よって、太田の定義が採用されることが重要と考えられる。それは、太田による先行研究においてクラスター分析がすでに行われていることにもよる。そして、先行研究の先端に位置するのが太田の研究である。

---

## 注

- 1) 奈良武 [2003] 『再生か倒産か』 きんざい 38-43頁
- 2) 奈良武 『同上書』 51-52頁
- 3) 太田三郎 [2004] 『企業の倒産と再生』 同文館出版 84頁
- 4) 新潟経営大学地域活性化研究所 [2009] 「地域活性化ジャーナル」 第15号 58-59頁

## 参考資料

- 1) 奈良武 [2003] 『再生か倒産か』 きんざい 38-43頁
- 2) 奈良武 『同上書』 51-52頁
- 3) 大阪大学経済学会「大阪大学経済学Vol.25 No2・3 — 財務分析と倒産予測能力 — その研究方法、宮本国章 340-348頁参照」
- 4) 太田三郎 [2002] 『企業倒産と再生』 商事法務 6 頁
- 5) 戸田俊彦 [1984] 『企業倒産の予防戦略』 同文館 29、30、34頁
- 6) John Argenti [1976] Corporate collapse-the causes and symptoms-McGRAW-HILL Book Company(UK)Limited (中村元一訳 [1977] 『会社崩壊』 の軌跡 — 生き残るための戦略 — 日刊工業新聞社) 111-112頁
- 7) 大阪大学経済学会「大阪大学経済学Vol.25 No2・3 — 財務分析と倒産予測能力 — その研究方法、宮本国章 345-346頁参照」
- 8) 戸田俊彦 [1984] 『企業倒産の予防戦略』 同文館 201-202頁参照
- 9) 太田三郎 [2004] 『企業の倒産と再生』 同文館出版 84頁参照
- 10) 戸田俊彦 [1984] 『企業倒産の予防戦略』 同文館 202頁参照
- 11) 白田桂子 [1999] 『企業倒産予知情報の形成』 中央経済社 34-35頁参照
- 12) 戸田俊彦 [1984] 『企業倒産の予防戦略』 同文館 204頁参照
- 13) 新潟経営大学地域活性化研究所 [2009] 「地域活性化ジャーナル」 第15号 新潟経営大学地域活性化研究所

